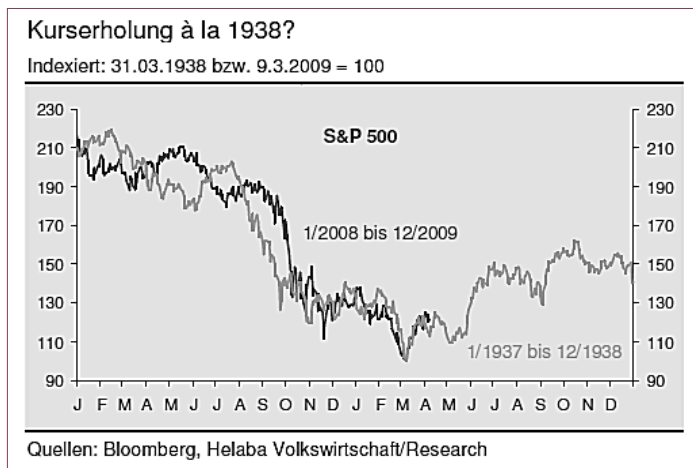




Sehr geehrte Damen und Herren!

Stellen Sie sich vor, es ist Rally und keiner geht hin! So könnte man die aktuelle Börse umschreiben und sich dabei an den berühmten Satz des Dichters Carl Sandburg anlehnen (wo es bekanntlich um den Krieg ging). Der amerikanische S&P 500-Index schaffte inzwischen vom Tief aus eine Erholung von ca. 30 %. Dies geht nicht nur über das typische Maß der Bärenmarktrallies zwischen 2000 und 2003 hinaus, sondern stellt auch den dynamischsten Anstieg dieses Marktbarometers in der Geschichte seit 1938 dar!

Nebenstehend sehen Sie, was damals daraus in den nächsten Monaten folgte. Auch wenn es fundamental noch immer viele bedenkliche Aspekte gibt (aber durchaus auch Lichtblicke), so ist eine ähnliche Entwicklung durchaus möglich. Dabei darf man auch im Hinterkopf haben, dass der S&P 500 in der historischen Betrachtung seit 1932 sein Tief in der Regel schon 5 Monate vor dem Tief bei den Unternehmensgewinnen erreichte. Sollte sich der Dreh beim S&P 500 konkretisieren, spräche dies für eine Erholung der Gewinne ab etwa August/September.



Die weitere Erholungsperspektive passt auch gut zum derzeitigen Stimmungsbild an den Märkten. Das Stimmungsbild bei den deutschen Versicherern spricht Bände: Im ersten Quartal wurden die Aktienquoten sogar noch weiter nach unten geschraubt, nachdem man den Aktienanteil bereits im letzten Jahr auf knapp 5 % nach unten reduziert hatte. Damit hat sich diese Quote gegenüber dem Stand vor etwa 8 Jahren ziemlich genau halbiert. Speziell bei den Lebensversicherern sackte die Aktienquote sogar von etwa 18 % im Jahr 2000 herunter auf 4,8 % im letzten Jahr. Nach einer Umfrage der Börsenzeitung sieht man auch jetzt noch auf breiter Front nicht den optimalen Zeitpunkt für einen Einstieg. Dies ist als klassischer Kontraindikator zu werten!

In den Quartalsberichten steckt nun eher eine Chance als ein Risiko. Die Erwartungen wurden nach unten geschraubt und sehen nun ein Gewinnminus von rd. 38 % vor. Damit ist die Kröte geschluckt. Hätten Sie das gewusst? In den letzten etwa 10 Jahren zeigten Aktien in einer Zeit fallender Gewinne während der Berichtssaison eine relativ zur Zeit davor und danach gute Entwicklung. In Phasen steigender Unternehmensgewinne war es genau umgekehrt. Dann haben sich Aktien im Regelfall eher schlechter während der Berichtssaison entwickelt als vorher und auch nachher.

Fazit: Auch wenn die Märkte also schon ein gutes Stück marschiert sind, ergibt das immer noch

## SPOTLIGHT

Die Frage ist, wie billig sind die Aktienmärkte wirklich geworden? Und woran lässt sich dies messen? Die Bewertung anhand des einfachen KGVs hat ihre Tücken. Nimmt man die Gewinn-schätzungen per 2009 zur Hand, liegt darin ein großer Unsicherheitsfaktor, insbesondere auch deshalb, weil viele Schätzungen einfach noch zu hoch sind. Orientiert man sich an den 2008er oder 2007er Gewinnen kommt man zu dem Schluss, dass dies außerordentlich gute Jahre waren, welche man nicht einfach so fortschreiben kann. Eine alternative Möglichkeit ist die Bewertung anhand des Buchwertes. Das haben wir zuletzt mehrfach aufgezeigt.

Einen sinnvollen Lösungsansatz bietet das zyklisch bereinigte KGV. Dieses basiert nicht auf Gewinnschätzungen, sondern auf einem rollierenden Zehnjahresdurchschnitt der tatsächlich realisierten Gewinne. Darin sind auch die problematischen Jahre 2002 und 2003 enthalten. Zudem wird die Inflationsrate herausgerechnet. Es versteht sich von selbst, dass solch ein Ansatz wesentlich aussagekräftiger ist als jede herkömmliche KGV-Betrachtung. Danach gilt:

Das weltweit bereinigte zyklische KGV bei Aktien liegt auf dem niedrigsten Niveau seit 35 Jahren. Eine Grafik finden Sie auf der folgenden Seite. Aus fundamentaler Sicht ergibt dieser Ansatz eine massive Unterbewertung der weltweiten Aktienmärkte.



ein attraktives Chancen-/Risiko-Verhältnis. Je vorsichtiger und skeptischer der Markt, umso mehr Kapital dürfte noch am Spielfeldrand stehen. Das meinen nicht nur Banken und Versicherer, sondern beispielsweise auch Vermögensverwalter und auch Privatinvestoren. Diese Liquidität wird bei steigenden Kursen schnell zu einem spitzen Stein und drängt zur Anlage in den Markt. So nährt die Zwischenhausse gewissermaßen die Hausse. Natürlich gehört zu einer solchen Erholung auch die eine oder andere Gegenbewegung, die einzukalkulieren ist. Viele Einzelwerte haben jedoch in den letzten sechs Monaten wirklich tragfähige Böden ausgebildet. Spannend wird es also überall dort, wo eine mehrmonatige Seitwärtsspanne nach oben verlassen wird. Das signalisiert Trendwenden, die es zu nutzen gilt. Besonders bei den amerikanischen Technologiewerten gibt es zahlreiche Kursbilder, die dem entsprechen. Aber auch in anderen Branchen gibt es viele aussichtsreiche Chartformationen. Achten Sie in erster Linie auf die Markttechnik. Deshalb im Folgenden einige Ideen, die dem oben Beschriebenen entsprechen. Bitte beachten Sie auch, dass wir im Zuge der Markterholung einige Ziel- und Stop-Kurse angepasst bzw. neu gesetzt haben (siehe Favoriten-Liste).

## aktien

### Finanzdienstleistungen

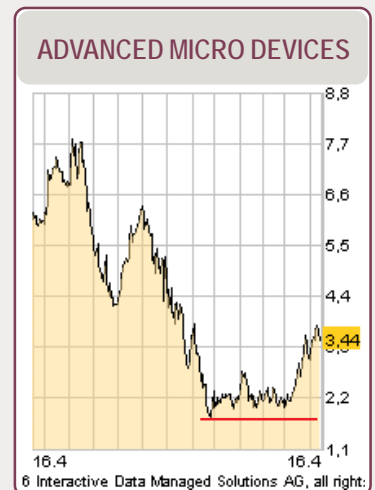
**WESTERN UNION (US9598021098) mit vielversprechendem Turn-Around-Ansatz.** WU ist ein führender Anbieter von Bargeldtransferleistungen. Im vergangenen Jahr stiegen die Konzerneinnahmen um 8 % auf 5,3 Mrd. \$. Der Gewinn je Aktie legte um 12 % auf 1,24 \$ zu. Ohne Einberechnung von Umstrukturierungskosten sowie der im Jahr 2007 vorzeitig fällig gewordener Kosten für Aktienvergütungen sogar um 16 % auf 1,31 \$. In 2008 hat WU weitere Marktanteile gewonnen und grenzüberschreitende Kapitalüberweisungen in Höhe von 67 Mrd. \$ abgewickelt, 17 % mehr als 2007. Für 2009 ist die Präsidentin und CEO, Christina Gold, weiter zuversichtlich. Das Unternehmen sei die führende Marke in der Branche und verfüge über ein starkes bewährtes Geschäftsmodell, eine unübertroffene Verbreitung und beträchtliche Finanzkraft. Zum Jahresende standen Barmittel von mehr als 1 Mrd. \$ zur Verfügung. Der Cash-flow wird in 2009 mit 1,1 Mrd. \$ angepeilt. Die weltweite Wirtschaftskrise wird aber auch bei WU zu spüren sein. Der Gewinn je Aktie dürfte mit 1,23 \$ stagnieren. Erst für 2010 wird eine weitere Steigerung auf 1,34 \$ erwartet. Das KGV liegt demnach für dieses Jahr bei 11,81 und per 2010 bei 10,75. Für ein nichtzyklisches ertragsstarkes Unternehmen ist dies eine sehr niedrige Bewertung. Kein Wunder, dass die Aktie von fast allen Analysten mit „Kauf“ eingestuft wird. Der Aktienkurs zeigt einen klaren Turn-around-Ansatz in Form einer typischen W-Formation. Anfang März fiel die Notierung nochmals kurz unter das Herbsttief zurück und produzierte ein klassisches Fehlsignal. Seitdem geht es steil aufwärts, wobei das technische Ziel von 20/21 \$ aber noch längst nicht erreicht ist.

**Fazit: Wer sich hier engagiert, sollte vorzugsweise an schwächeren Tagen kaufen.** Versuchen Sie im Bereich 13,50 bis 14,50 \$ zum Zuge zu kommen. Plazieren Sie dann einen Stop-Kurs bei 11,80 \$. Maximaler Depotanteil 5 %. Bitte ordern Sie die Stücke vorzugsweise an der Heimatbörse in New York und beachten dabei die anfallenden Fremdkosten in Höhe von 0,1 %, mindestens 20 \$ zuzüglich Börsenspesen.

### HIGHTECH

**ADVANCED MICRO DEVICES (US0079031078) feiert ein Comeback.** Nicht nur an der Börse, sondern vor allem auch im realen Geschäft. Der entscheidende Schritt, der dem weit abgeschlagenen Prozessorhersteller noch einmal auf die Beine helfen soll, ist die Abspaltung der Produktion vom restlichen Kerngeschäft. Ein letzter Versuch, das Ruder herumzureißen, denn in den letzten beiden Geschäftsjahren hat AMD extrem hohe Verluste eingefahren. In 2008 war es zuletzt ein Verlust von 3,1 Mrd. \$, bei einem Umsatz von 5,81 Mrd. \$.

**Hilfe hat man sich aus dem Nahen Osten geholt.** Die Regierung von Abu Dhabi hat 6 Mrd. \$ investiert, um AMD die Abspaltung der Produktion in eine neue Gesellschaft mit dem Namen Globalfoundries zu ermöglichen. Eingelegt hat AMD insgesamt drei Fabriken, zwei in Deutschland und eine im Bundesstaat New York. Der Name Globalfoundries legt es schon nahe: AMD wird dort seine eigenen Chips produzieren lassen, stellt die Produktionskapazitäten aber auch Dritten zur Verfügung. Ein cleverer Zug, denn AMD erhöht damit die Auslastung, und die kleineren Unternehmen können in den Fabriken leichter sogenannte made-to-order Chips, also kundenspezifische Halbleiter, produzieren lassen.



**Fazit: AMD ist und bleibt aber natürlich der Underdog unter den Prozessorhersteller.** Ein Underdog wird immer dann besonders gefährlich, wenn keiner mehr mit ihm rechnet. So auch hier im Fall von AMD. Seit Anfang 2006 befindet sich das Unternehmen an der Börse in einem stabilen Abwärtstrend, der den Kurs bis auf 1,63 \$ gedrückt hat. Wir empfehlen eine erste Einstiegsposition für ausdrücklich spekulative Anleger. Ziel 6 \$, Stop-Kurs, 2,80 \$, maximales Depotgewicht zur Zeit 3 %. Bitte ordern Sie die Stücke vorzugsweise an der Heimatbörse in New York und beachten dabei die anfallenden Fremdkosten in Höhe von 0,1 %, mindestens 20 \$ zuzüglich Börsenspesen.

## Banken

**GOLDMAN SACHS (US38141G1040) stellte alle Prognosen der Analysten in den Schatten.** Im abgelaufenen Quartal hat die Bank einen Gewinn von 1,66 Mrd. oder 3,39 \$ je Aktie erzielt. Die Analystenschätzungen lagen lediglich bei 1,49 \$ je Aktie. Grund für die starken Zahlen waren hohe Handelsaktivitäten der Kunden in den Bereichen festverzinsliche Wertpapiere, Währungen und Rohstoffe. Zudem wird man für 5 Mrd. \$ neue Aktien herausgeben, um die Staatshilfen komplett zurückzuzahlen. Die Aktie bleibt ein Kauf.

## fonds

**Von den hoch entwickelten Industrieländern bereitet Japan Volkswirten und Anlegern seit einiger Zeit die größten Sorgen:** Der Abschwung, in der Realwirtschaft und der Börse, begann schon 2007 heftiger als in den anderen Industrieländern. Während die wirtschaftliche Aktivität im Rest der Welt 2008 zunächst noch einmal Rekordwerte erreichte, schrumpfte die Wirtschaftsleistung Japans im Kalenderjahr bereits:

Das Bruttoinlandsprodukt sank um 0,7 %. Parallel zum internationalen Abschwung verschärfte sich die Rezession in den letzten Monaten noch, so dass dieses Jahr mit einem BIP-Rückgang in der Größenordnung von - 4 % zu rechnen ist — ähnlich wie in Deutschland. Und ähnlich wie Deutschland wird auch Japan vor allem über das Wegbrechen seiner Exporte in die globale Rezession hineingezogen: Nachdem sich im Februar die Ausfuhren im Vergleich zum Vorjahr halbiert hatten, gab das Ministerium für Wirtschaft, Handel und Industrie (METI) jüngst bekannt, dass im gleichen Monat die Industrieproduktion um 9,4 % im Vergleich zum Vormonat und um 38,4 % im Vergleich zum Vorjahr geschrumpft ist. Damit sank der Output der Industrie den fünften Monat in Folge, was zuletzt in der Rezession 2001 der Fall war.

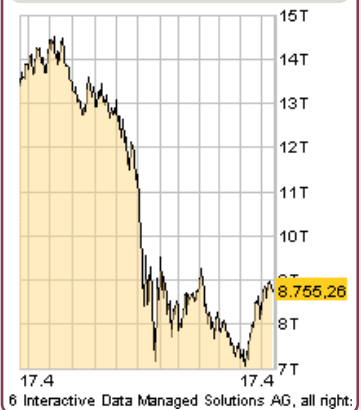
**Der zuletzt veröffentlichte Tankan-Bericht spiegelte die entsprechend schlechte Stimmung der japanischen Konzerne wider:** Der Geschäftsklimaindex fiel von minus 24 noch unter die Erwartungen (von minus 55) auf minus 58 Punkte. Noch desolater ist das langfristige Bild der japanischen Aktienkursentwicklung. Seit das japanische Wirtschaftswunder Ende der 1980er Jahre endete, befinden sich Wirtschaft und Börse in der Dauerkrise. Der Nikkei-225-Index fiel im März auf den tiefsten Stand seit über 20 Jahren! Bei japanischen Anlegern ist die Aktienanlage ähnlich unpopulär wie in Deutschland. Und die internationalen Investoren haben sich weitgehend aus Japan verabschiedet oder es zumindest „untergewichtet“.

**Entsprechend günstig ist inzwischen die Bewertung japanischer Aktien.** Hinter die Gewinne großer japanischer Exportunternehmen muss man zwar Fragezeichen stellen, die Masse der kleineren, in Nischen aktiven oder auf den Binnenmarkt ausgerichteten Unternehmen wird von der Weltrezession aber weniger getroffen. Trotzdem notieren japanische Nebenwerte im Durchschnitt bei nur rund zwei Dritteln ihrer Buchwerte. Nur ein Erreichen des Buchwertes würde also schon einen fünfzigprozentigen Kursanstieg bedeuten. Wer sein breit diversifiziertes, spekulativ ausgerichtetes Depot um ein spezielles, antizyklisches Japan-Investment ergänzen möchte, sollte entsprechende Fondslösungen unter die Lupe nehmen. Unsere Auswahl finden Sie nebenstehend:

## anleihen

**Langlaufende Bundesanleihen bergen technisches Risiko!** Zehnjährige Bundesanleihen — die als Maßstab für die langfristigen Kapitalmarktzinsen im Euro-Raum gelten — werfen nur etwas mehr als 3 % ab. Hintergrund für dieses historisch sehr niedrige Renditeniveau ist die weitverbreitete Risikoaversion vieler Investoren und die damit einhergehende Flucht in sichere Häfen. Diese Risikoaversion hat ihren Ursprung in der globalen Konjunktur-

### NIKKEI 225



### Empfehlungen:

In erster Linie möchten wir an dieser Stelle auf eine kostengünstige ETF-Lösung verweisen, den ishares MSCI JAPAN SMALL CAP ETF (DE000A0RFEC9). Den Indexfonds nehmen wir in unsere Favoritenliste auf. Heute finden Sie ihn dementsprechend in der Dispositionsliste wieder.

Im aktiven Fondsbereich konnte der AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha Fund (IE0004354423) früher in Haussephasen und auch zuletzt in der Baisse viele vergleichbare Fonds schlagen. Auch der langfristig überzeugende Allianz RCM Japan Smaller Companies (IE0002554024), vormals dit - Japan Wachstum, zeigte ein überdurchschnittlich gutes Verhältnis von Wertentwicklung und Risiko.

Bei breiter gestreuten Japan-Investments (inkl. Standardaktien) bleibt der db x-trackers MSCI JAPAN ETF (LU0274209740) erste Wahl (siehe Favoritenliste).

und Finanzmarktkrise. Das starke Sicherheitsdenken hat allerdings seinen Preis: Allenfalls im langen Laufzeitemspektrum der Bundespapiere sind noch Renditen jenseits von 3 % zu erzielen. An dieser bescheidenen Verzinsung knabbert meist noch die 25 %ige Abgeltungsteuer (plus Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) sowie die Inflationsrate. Diese ist zwar zugegebenermaßen aktuell auf einem sehr niedrigen Niveau — dies wird aber auf Dauer nicht so bleiben.

Wir gehen davon aus, dass wir uns im Endstadium eines Zinssenkungszyklus befinden und somit das Potential für noch weiter fallende Renditen eher begrenzt ist. Fundamental begründet ist diese Erwartung in der Hoffnung auf eine allmähliche Stabilisierung der Weltwirtschaft zum Jahresende hin. Dieses Szenario dürften die Kapitalmärkte (Aktien und Renten) mit einem gewissen zeitlichen Vorlauf vorwegnehmen. Ein weiterer Punkt ist die sehr expansive Geldpolitik vieler Notenbanken und die riesigen staatlichen Ausgabenprogramme. Beide verfolgen das Ziel, der Wirtschaft wieder auf die Beine zu helfen. Somit ist bereits heute absehbar, dass das Angebot an Staatsanleihen zur Finanzierung dieser Programme zukünftig stark anschwellen wird — mit negativen Folgen (Kursverluste) auf die umlaufenden Bundesanleihen. Je länger hier die Laufzeiten sind, desto gravierender fallen die Kursrückschläge aus.

Wie ist die technische Ausgangslage? Seit Ende November 2008 pendelt die 10jährige Bundrendite zwischen 2,86 und 3,44 % (siehe Grafik). Sollte die Rendite diese Zone nach oben überwinden, würde dies einen weiteren Hinweis auf einen dauerhaften Trendwechsel liefern. In diesem Fall ist ein Renditeschub auf 4,02 % denkbar. Konkret bedeutet dies: Die 10jährige Bundesanleihe, die aktuell bei 105 % notiert (Rendite 3,14 %), würde bei dem geschilderten Szenario auf einen Kurs von 97,85 % zurückfallen. Auch die Möglichkeit des „Aussitzens“ bis Endfälligkeit sehen wir angesichts des momentan sehr niedrigen Renditeniveaus als wenig sinnvoll an.

Was heißt all dies für den Anleger? Langlaufende Bundesanleihen sollten vor dem geschilderten Hintergrund konsequenterweise verkauft werden. Eine lukrative Alternative bieten Unternehmensanleihen von soliden Emittenten, die auch die gegenwärtige prekäre wirtschaftliche Situation meistern werden. Die Renditedifferenz zwischen Firmen- und Bundesanleihen liegt aktuell auf einem historisch hohen Niveau. Sicherlich würden auch Unternehmensanleihen bei wieder anziehenden Inflationsraten negativ tangiert, allerdings dürfte dies durch die wieder bessere Einschätzung der Unternehmenserträge im Zuge einer wirtschaftlichen Stabilisierung überkompensiert werden. Dieser Umstand sollte zu einer (starken) Einengung der erwähnten Renditedifferenz zu Staatsanleihen führen.

>>>

In unserer aktuellen Favoritenliste mit Unternehmensanleihen haben wir zwei Umdispositionen vorgenommen. Mit einer aktuellen Fälligkeitsrendite von rund 3,6 % p. a. ist uns das Chancen/Risiko-Verhältnis der bis zum 26.05.2011 laufenden METRO-Anleihe (DE000A0BCGN2) derzeit zu schlecht. Wir stufen das Papier vorerst von „Kaufen“ auf „Halten“ zurück.

Die Anleihe der LUFTHANSA (DE000A0JQA39) — fällig am 06.05.2013 — weist hingegen mittlerweile wieder eine attraktivere Rendite auf, so dass wir die Bonds des Kranichfliegers erneut zum Kauf empfehlen. Beide Änderungen haben wir in unserer Dispositionsliste berücksichtigt.

Mit besten Grüßen,

Jens Bernecker  
Dipl. Volkswirt



## dispositionen

Titel	ISIN	Empfehlung	Währung	Kauf kurs	Kurs aktuell*	Stop kurs	akt. Ziel Kurs	Restpot. in %
WESTERN UNION	US9598021098	Kaufen	USD	14,40	14,84	11,80	22,00	48,25
ADVANCED MICRO DEVICES (AMD)	US0079031078	Kaufen	USD	3,40	3,51	2,80	6,00	70,94
ISHARES MSCI JAPAN SMALLCAP (IUS4)	DE000A0RFEC9	Kaufen	€	13,90	13,90	-	-	-
METRO FINANCE B.V. EO-MED.-TERM NTS 2004(11)	DE000A0BCGN2	Halten	€	98,33	102,00	-	100,00	3,61 p.a.
DEUTSCHE LUFTHANSA AG INH.-SCHULDVER.V.2006(2013)	DE000A0JQA39	Kaufen	€	100,34	100,34	-	100,00	4,53 p.a.

\* letzte Kursaktualisierung am 16.04.09 15:30

## ratinghistorie

### Einschätzungen zu den disponierten Titeln in den letzten 12 Monaten:

Titel	ISIN	Datum	Einschätzung
WESTERN UNION	US9598021098	keine Historie	-
ADVANCED MICRO DEVICES (AMD)	US0079031078	04.07.2008	Verkauf
		20.06.2008	Kauf
ISHARES MSCI JAPAN SMALLCAP (IUS4)	DE000A0RFEC9	keine Historie	-
METRO FINANCE B.V. EO-MED.-TERM NTS 2004(11)	DE000A0BCGN2	27.02.2009	Kauf
		09.01.2009	Halten
		17.10.2008	Kauf
DEUTSCHE LUFTHANSA AG INH.-SCHULDVER.V.2006(2013)	DE000A0JQA39	16.01.2009	Halten
		17.10.2008	Kauf



## favoritenliste aktien

Titel	ISIN	Währung	Empfehlung seit	Kaufkurs	Akt. Kurs*	Stopkurs	Ziel	GuV in %	Risiko in %	Chance in %	Empfehlung
<b>HIGHTECH &amp; SOLAR</b>											
AIXTRON	DE000A0WMPJ6	€	06.02.2009	4,05	5,06	4,25	7,00	24,94	-16,01	38,34	Kaufen
AMAZON	US0231351067	\$	13.03.2009	67,50	74,71	55,00	-	10,68	-26,38	-	Kaufen
APPLE	US0378331005	\$	06.02.2009	103,75	117,64	92,00	150,00	13,39	-21,80	27,51	Kaufen
ALIBABA	KYG017171003	€	09.11.2007	2,65	0,84	-	-	-68,30	-	-	Halten
BECHTLE	DE0005158703	€	24.10.2008	13,70	12,39	-	17,00	-9,56	-	37,21	Halten
CENTROTHERM	DE000A0JMMN2	€	14.11.2008	21,85	29,31	25,80	40,00	34,14	-11,98	36,47	Kaufen
INTEL	US4581401001	\$	20.03.2009	15,15	15,62	13,80	31,00	3,10	-11,65	98,46	Kaufen
MANZ AUTOMATION	DE000A0JQ5U3	€	14.11.2008	53,00	41,65	-	-	-21,42	-	-	Halten
NVIDIA	US67066G1040	\$	03.04.2009	10,50	11,39	-	18,00	8,48	-	58,03	Kaufen
ROTH & RAU	DE000A0JCZ51	€	14.11.2008	15,15	17,85	-	22,00	17,82	-	23,25	Kaufen
SAP	DE0007164600	€	24.10.2008	25,82	29,20	-	42,00	13,09	-	43,84	Kaufen
SOLARWORLD	DE0005108401	€	10.10.2008	14,82	19,19	16,70	25,00	29,49	-12,98	30,28	Kaufen
SUNTECH POWER	US86800C1045	\$	09.04.2009	13,43	14,64	-	21,00	9,01	-	43,44	Kaufen
PALM	US6966431057	\$	16.01.2009	7,43	9,22	-	12,75	24,09	-	38,29	Kaufen
<b>AUTOMOBILE (INKL. SONSTIGE KFZ &amp; ZULIEFERER)</b>											
GENERAL MOTORS	US370421052	\$	14.11.2008	2,92	1,89	-	-	-35,27	-	-	Halten
GOODYEAR	US3825501014	\$	20.12.2008	6,06	8,96	7,30	16,00	47,85	-18,53	78,57	Kaufen
HARLEY DAVIDSON	US4128221086	\$	13.02.2009	12,81	17,13	-	25,00	33,72	-	45,94	Kaufen
PORSCHE	DE000PAH0038	€	09.01.2009	55,50	50,10	-	-	-9,73	-	-	Teilverkauf
<b>MEDIEN / UNTERHALTUNG</b>											
ACTIVISION BLIZZARD	US00507V1098	\$	27.03.2009	10,40	10,03	-	15,00	-3,56	-	49,55	Kaufen
ELECTRONIC ARTS	US2855121099	\$	27.03.2009	19,30	19,16	-	30,00	-0,73	-	56,58	Kaufen
GAMESTOP	US36467W1099	\$	09.04.2009	28,40	31,90	-	44,00	12,32	-	37,93	Kaufen
UBISOFT ENTERTAINMENT	FR0000054470	€	27.03.2009	14,00	16,16	-	22,00	15,43	-	36,14	Kaufen
VIVENDI	FR0000127771	€	24.10.2008	19,16	19,56	-	33,00	2,09	-	68,71	Kaufen
<b>BANKEN</b>											
AAREAL BANK	DE0005408116	€	25.07.2008	10,49	7,87	-	11,00	-24,98	-	39,77	Kaufen
CITIGROUP	US1729671016	\$	05.12.2008	4,87	3,97	-	-	-18,48	-	-	Kaufen
DT. BANK	DE0005140008	€	24.10.2008	28,94	39,04	34,30	50,00	34,90	-12,14	28,07	Kaufen
DT. POSTBANK	DE0008001009	€	10.10.2008	16,37	14,62	-	-	-10,69	-	-	Kaufen
GOLDMAN SACHS	US38141G1040	\$	06.02.2009	96,08	121,19	-	180,00	26,13	-	48,53	Kaufen
HYPON REALESTATE	DE0008027707	€	25.07.2008	17,50	1,38	-	-	-92,11	-	-	Halten
IKB	DE0008063306	€	10.08.2007	14,22	0,79	-	-	-94,44	-	-	Halten
<b>CHEMIE</b>											
K+S	DE0007162000	€	10.10.2008	35,84	47,31	40,80	63,00	32,00	-13,76	33,16	Kaufen
LANXESS	DE0005470405	€	10.10.2008	14,02	16,07	-	-	14,62	-	-	Kaufen
SGL CARBON	DE0007235301	€	10.10.2008	17,90	23,95	-	-	33,80	-	-	Kaufen
<b>VERSICHERUNGEN</b>											
ALLIANZ	DE0008404005	€	24.10.2008	74,19	73,07	-	99,00	-1,51	-	35,49	Kaufen
MUNCHENER RÜCK	DE0008430026	€	10.10.2008	90,73	101,53	-	-	11,90	-	-	Kaufen
<b>ROHSTOFFE</b>											
OMV AG	AT0000743059	€	27.03.2009	23,20	25,30	-	35,00	9,05	-	38,34	Kaufen
PRIDE INTERNATIONAL	US7415301022	\$	27.03.2009	20,10	22,03	-	27,00	9,60	-	22,56	Kaufen
SCHLUMBERGER	AN8068571086	€	30.01.2009	41,93	45,53	-	80,00	8,59	-	75,71	Halten
ETFS GOLD BULLION	DE000A0LP781	€	30.01.2009	70,23	66,22	-	90,00	-5,71	-	35,91	Halten
PICTET Water Fund	LU0104884860	€	24.10.2008	134,54	98,82	-	-	-26,55	-	-	Halten
WOWAX Zertifikat	DE000SG1VWVX9	€	06.07.2007	24,21	13,06	-	-	-46,06	-	-	Halten
<b>ETFs</b>											
db x-trackers Japan	LU0274209740	€	07.11.2008	23,21	23,06	-	30,00	-0,65	-	30,10	Kaufen
iShares Banks	DE0006289309	€	28.03.2008	21,05	15,66	-	30,00	-25,61	-	91,57	Kaufen
iShares Financial Serv.	DE0006344773	€	28.03.2008	23,79	19,30	-	32,00	-18,87	-	65,80	Kaufen
iShares S&P Timber	DE000A0NA0H3	€	07.11.2008	9,66	7,86	-	-	-18,63	-	-	Halten
ETF Infrastructure Glob.	LU0315440411	€	29.08.2008	20,33	17,66	-	27,00	-13,13	-	52,89	Kaufen
ETF Infrastructure Eur.	LU0315455286	€	29.08.2008	20,49	16,74	-	28,00	-18,30	-	67,26	Kaufen
AMEX GOLD BUGS ETF	LU0259322260	€	30.01.2009	100,29	93,16	-	125,00	-7,11	-	34,18	Halten
<b>BAU &amp; MASCHINENBAU</b>											
BILFINGER BERGER	DE0005909006	€	24.10.2008	37,55	33,81	-	50,00	-9,96	-	47,89	Halten
DEMAG CRANES	DE000DCAG010	€	10.10.2008	18,80	15,60	-	-	-17,02	-	-	Halten
FLUOR CORP.	US3434121022	\$	05.12.2008	42,80	39,53	-	-	-7,64	-	-	Halten
HOCHTIEF	DE0006070006	€	10.10.2008	21,75	33,39	28,50	44,00	53,52	-14,65	31,78	Halten
MAN	DE0005937007	€	10.10.2008	34,82	42,38	-	-	21,71	-	-	Kaufen
SALZGITTER	DE0006202005	€	09.04.2009	44,20	53,64	-	70,00	21,36	-	30,50	Kaufen
<b>BETEILIGUNGEN / HOLDINGS</b>											
INDUS HOLDING	DE0006200108	€	24.10.2008	12,30	10,95	-	-	-10,98	-	-	Teilverkauf
<b>INFRASTRUKTUR</b>											
QUANTA	US74762E1029	\$	24.10.2008	23,36	22,52	-	39,00	-3,60	-	73,18	Kaufen
URS	US9032361076	\$	24.10.2008	37,91	42,59	-	64,00	12,35	-	50,27	Kaufen
<b>MISCHKONZERN</b>											
ALSTOM	FR0010220475	€	10.10.2008	35,83	46,64	40,70	60,00	30,17	-12,74	28,64	Halten
SIEMENS	DE0007236101	€	10.10.2008	41,83	47,62	-	-	13,84	-	-	Halten
<b>NÄHRUNG/KONSUM</b>											
ARCANDOR	DE0006275001	€	26.09.2007	1,82	1,75	-	-	-3,85	-	-	Halten
BIJOU BRIGITTE	DE0005229504	€	08.08.2008	70,00	88,69	78,00	100,00	26,70	-12,05	12,75	Halten
KRAFT FOODS	US50075N1046	\$	12.12.2008	26,81	22,87	-	-	-14,70	-	-	Teilverkauf
MCDONALDS	US5801351017	\$	28.11.2008	57,90	53,95	-	80,00	-6,82	-	48,29	Halten
METRO	DE0007257503	€	08.08.2008	39,00	30,88	-	52,00	-20,82	-	68,39	Halten
NESTLE	CH0038863350	CHF	12.12.2008	42,40	38,82	-	55,00	-8,44	-	41,68	Halten
<b>STAHLINDUSTRIE</b>											
KLOCKNER & CO.	DE000KC01000	€	10.10.2008	9,90	8,94	-	-	-9,70	-	-	Halten
THYSSENKRUPP	DE0007500001	€	10.10.2008	13,86	17,80	-	-	28,43	-	-	Halten
<b>TELEKOM UND -ZULIEFERER</b>											
ERICSSON	SE0000108656	€	24.10.2008	6,31	6,92	-	9,00	9,67	-	30,06	Halten
NOKIA	FI0009000681	€	10.10.2008	10,60	11,32	-	-	6,79	-	-	Halten
<b>PHARMA &amp; MEDIZINTECHNIK</b>											
FRESENIUS MEDICAL C.	DE0005785802	€	30.01.2009	34,95	28,71	-	40,00	-17,85	-	39,32	Halten
JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	\$	28.11.2008	57,00	51,77	-	72,00	-9,18	-	39,08	Halten
RHON KLINIKUM	DE0007042301	€	19.09.2008	21,50	14,34	-	23,00	-33,30	-	60,39	Halten
STADA	DE0007251803	€	10.10.2008	15,81	13,85	-	-	-12,40	-	-	Kaufen
BIOGEN IDEC	US09062X1037	\$	26.01.2009	47,42	51,18	42,50	60,00	7,93	-16,96	17,23	Halten
<b>TRANSPORT/LUFTFAHRT</b>											
LUFTHANSA	DE0008232125	€	24.10.2008	10,54	9,80	-	17,00	-7,02	-	73,47	Kaufen
MTU AERO	DE000A0D9PT0	€	06.02.2009	22,01	22,34	-	29,00	1,50	-	29,81	Halten

\* letzte Kursaktualisierung am 16.04.09, 15:20 Uhr

Anderungen zur vorherigen Ausgabe  
Neuzugänge aus der Dispositionsliste

## favoritenliste unternehmensanleihen

Titel	ISIN	Währung	Empfehlung seit	Kaufkurs	letzter Kurs*	Fälligkeitsrendite	Kupon	Verfallstag	GuV in %	Empfehlung	Rating
DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN.B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2005(09)	XS0217817112	€	13.03.2009	99,97	99,99	<b>4,80</b>	3,000%	22.04.09	0,02	Halten	BBB+
VOLKSWAGEN INTL FINANCE N.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2003(09)	XS0168882909	€	13.03.2009	100,10	100,03	<b>3,71</b>	4,125%	22.05.09	-0,07	Kaufen	A-
VODAFONE GROUP PLC EO-MEDIUM-TERM NOTES 2003(09)	XS0162614167	€	09.04.2009	100,20	100,06	<b>3,58</b>	4,250%	27.05.09	-0,14	Kaufen	A-
DEUTSCHE BANK AG INH.-SCHV.V.2005(09) SER.396	DE0003933966	€	13.03.2009	99,37	99,45	<b>4,17</b>	1,800%	15.07.09	0,08	Kaufen	A+
GE CAPITAL EUROPEAN FUNDING EO-MEDIUM-TERM NOTES 2004(09)	XS0196856834	€	09.04.2009	99,95	100,10	<b>3,30</b>	3,750%	22.07.09	0,15	Kaufen	AA+
DAIMLER NORTH AMERICA CORP. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2006(09)	XS0266789600	€	13.03.2009	100,10	100,50	<b>2,77</b>	4,125%	08.09.09	0,40	Kaufen	A-
BMW FINANCE N.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2005(09)	XS0219769386	€	17.10.2008	98,18	99,90	<b>3,14</b>	3,000%	15.12.09	1,75	Kaufen	A
INTL BUSINESS MACHINES CORP. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2005(10)	XS0212050792	€	17.10.2008	97,35	100,56	<b>2,28</b>	3,000%	08.02.10	3,30	Halten	A+
DEUTSCHE LUFTHANSA AG INH.-SCHULDVER.V.2005(2010)	DE000A0EKFR2	€	17.10.2008	96,20	101,28	<b>2,36</b>	3,625%	03.05.10	5,28	Halten	BBB
DAIMLER CANADA FINANCE INC. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2005(10)	XS0234263076	€	17.10.2008	93,04	100,38	<b>3,36</b>	3,625%	10.11.10	7,89	Halten	A-
PORSCHKE INTERN. FINANCING PLC EO-BONDS 2006(11)	DE000A0GMHF4	€	17.10.2008	93,70	99,15	<b>4,00</b>	3,500%	01.02.11	5,82	Halten	ohne
DAIMLER INTL FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2001(11)	XS0126467553	€	09.01.2009	102,50	105,10	<b>4,17</b>	7,000%	21.03.11	2,54	Kaufen	A-
THYSSENKRUPP AG MEDIUM TERM NOTES V.04(11)	XS0188733207	€	17.10.2008	99,14	102,10	<b>3,85</b>	5,000%	29.03.11	2,99	Kaufen	BBB
VOLKSWAGEN INTL FINANCE N.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(11)	XS0421105825	€	03.04.2009	100,50	102,30	<b>4,00</b>	5,250%	01.04.11	1,79	Kaufen	A-
DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN.B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2006(11)	DE000A0GQZ74	€	17.10.2008	96,00	102,37	<b>2,75</b>	4,500%	13.04.11	6,64	Halten	BBB+
METRO FINANCE B.V. EO-MED.-TERM NTS 2004(11)	DE000A0BCGN2	€	17.10.2008	98,33	102,00	<b>3,61</b>	4,625%	26.05.11	3,73	Halten	BBB+
DAIMLER INTL FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(11)	DE000A0T7J45	€	13.03.2009	101,23	104,70	<b>4,51</b>	6,875%	10.06.11	3,43	Kaufen	A-
DAIMLER NORTH AMERICA CORP. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2004(11)	XS0202043039	€	17.10.2008	95,97	100,05	<b>4,22</b>	4,250%	04.10.11	4,25	Kaufen	A-
LINDE FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2007(12)	XS0297698853	€	17.10.2008	95,30	102,10	<b>3,63</b>	4,375%	24.04.12	7,14	Halten	BBB+
LANXESS FINANCE B.V. EO-NOTES 2005(05/12)	XS0222550880	€	17.10.2008	88,80	95,00	<b>5,89</b>	4,125%	21.06.12	6,98	Kaufen	BBB
BMW US CAPITAL LLC EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(12)	XS0408730157	€	13.03.2009	97,85	103,80	<b>5,07</b>	6,375%	23.07.12	6,08	Kaufen	A
BMW FINANCE N.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2007(12)	XS0326116133	€	17.10.2008	89,25	101,02	<b>4,54</b>	4,875%	18.10.12	13,19	Halten	A
SIEMENS FINAN.MAATSCHAPPIJ NV EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(13)	XS0413810606	€	06.03.2009	101,74	102,55	<b>3,40</b>	4,125%	20.02.13	0,80	Kaufen	AA-
THYSSENKRUPP FIN. NEDERLAND BV EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(13)	DE000A0T61K1	€	27.02.2009	100,70	104,55	<b>5,40</b>	6,750%	25.02.13	3,82	Kaufen	BBB
ROCHE HOLDINGS INC. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(13)	XS0415624393	€	06.03.2009	102,58	104,32	<b>3,41</b>	4,625%	04.03.13	1,70	Kaufen	AA-
DEUTSCHE LUFTHANSA AG INH.-SCHULDVER.V.2006(2013)	DE000A0JQA39	€	17.10.2008	<b>97,25</b>	100,34	<b>4,53</b>	4,625%	06.05.13	3,18	Kaufen	BBB
E.ON INTL FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2008(13)	XS0361244402	€	17.10.2008	96,65	105,24	<b>3,71</b>	5,125%	07.05.13	8,89	Halten	A
BMW FINANCE N.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2008(13)	XS0400017199	€	09.01.2009	110,52	109,67	<b>6,28</b>	8,875%	19.09.13	-0,77	Kaufen	A
DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN.B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2006(13)	XS0272605519	€	17.10.2008	91,50	102,45	<b>3,89</b>	4,500%	25.10.13	11,97	Halten	BBB+
METRO FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NTS 2008(13)	DE000A0T33X3	€	09.01.2009	114,00	113,55	<b>5,91</b>	9,375%	28.11.13	-0,39	Kaufen	BBB+
VOLKSW. FINANCIAL SERVICES AG MED.TERM NOTES V.09(14)	XS0408223138	€	16.01.2009	101,52	105,85	<b>5,43</b>	6,875%	15.01.14	4,27	Kaufen	A-
BERTELSMANN AG MTN-ANLEIHE V.2009(2014)	XS0408678133	€	16.01.2009	101,90	103,80	<b>6,90</b>	7,875%	16.01.14	1,86	Kaufen	BBB+
DAIMLER INTL FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(14)	DE000A0T5SE6	€	16.01.2009	100,45	106,95	<b>6,13</b>	7,875%	16.01.14	6,47	Kaufen	A-
BMW FINANCE N.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2007(14)	XS0282510170	€	14.11.2008	85,95	94,48	<b>5,60</b>	4,250%	22.01.14	9,92	Halten	A
HENKEL AG & CO. KGAA MTN-ANLEIHE V.2009(2014)	XS0418268198	€	20.03.2009	100,65	103,30	<b>3,87</b>	4,625%	19.03.14	2,63	Kaufen	A
DEUTSCHE LUFTHANSA AG MTN-IHS .V.2009(2014)	XS0419185789	€	27.03.2009	99,97	102,62	<b>6,11</b>	6,750%	24.03.14	2,65	Kaufen	BBB
LANXESS FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(14)	XS0423036663	€	09.04.2009	99,45	100,04	<b>7,74</b>	7,750%	09.04.14	0,59	Kaufen	BBB
RWE FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(15)	XS0412842428	€	13.02.2009	103,40	104,86	<b>4,04</b>	5,000%	10.02.15	1,41	Kaufen	A
METRO AG MED.-TERM NTS.V.2009(2015)	DE000A0XFCT5	€	06.03.2009	96,00	101,13	<b>7,37</b>	7,625%	05.03.15	5,34	Kaufen	BBB+
E.ON INTL FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2008(15)	XS0385754733	€	13.02.2009	104,68	103,90	<b>4,53</b>	5,250%	08.09.15	-0,75	Kaufen	A
E.ON INTL FINANCE B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(16)	XS0408095387	€	16.01.2009	102,90	105,87	<b>4,47</b>	5,500%	19.01.16	2,89	Kaufen	A
THYSSENKRUPP FIN. NEDERLAND BV EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(16)	DE000A0T61L9	€	27.02.2009	99,50	100,28	<b>8,44</b>	8,500%	25.02.16	0,78	Kaufen	BBB
ROCHE HOLDINGS INC. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(16)	XS0415624120	€	06.03.2009	103,25	107,10	<b>4,40</b>	5,625%	04.03.16	3,73	Kaufen	AA-
DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN.B.V. EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(17)	DE000A0T5X07	€	06.02.2009	102,29	103,50	<b>5,43</b>	6,000%	20.01.17	1,18	Kaufen	BBB+
SIEMENS FINAN.MAATSCHAPPIJ NV EO-MEDIUM-TERM NOTES 2009(17)	XS0413806596	€	06.03.2009	99,90	101,70	<b>4,86</b>	5,125%	20.02.17	1,80	Kaufen	AA-
DÜRR AG NACHR.ANL.V.04(08/11) REG.S	XS0195957658	€	10.08.2007	102,75	100,95	<b>9,22</b>	9,750%	15.07.11	-1,75	Kaufen	B-
GENERAL MOTORS CORP. DL-NOTES 2001(01/11)	US370442BB09	USD	17.08.2007	44,62	15,00	-	7,200%	15.01.11	-66,38	Halten	B-
DEUTSCHE POSTBANK FDG TR. III EO-FLR TR.PREF.SEC.05(11/UND.)	DE000A0D24Z1	€	07.09.2007	81,15	35,80	-	4,952%	-	-55,88	Halten	BBB
FRESENIUS US FINANCE II INC. EO-NOTES 2009(09/15) REG.S	XS0390398344	€	26.01.2009	103,60	107,25	<b>7,25</b>	8,750%	15.07.15	3,52	Kaufen	BB

\*letzte Kursaktualisierung am 16.4.09 14:00

  Änderungen zur vorherigen Ausgabe  
  Neuzugänge aus der Dispositionsliste

## impressum

### Herausgeber:

quirin bank AG  
Kurfürstendamm 119  
10711 Berlin  
Telefon: +49 (0)30 89021-300  
Telefax: +49 (0)30 89021-301  
Internet: [www.quirinbank.de](http://www.quirinbank.de)

Chefredaktion: Jens Bernecker (Dipl. Volkswirt)

### Allgemeine Angaben zum möglichen Bestehen von Interessenkonflikten:

Die quirin bank AG bzw. mit ihr verbundene Unternehmen betreuen Finanzinstrumente an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- und Verkaufsaufträgen. Es besteht die Möglichkeit, dass Mitarbeiter/-innen der quirin bank AG sowie mit ihr verbundene Unternehmen sowie der Bernecker Verlagsgesellschaft mbH vor Veröffentlichung Kenntnis über den Inhalt des Börsenbriefes erlangen können.

Die quirin bank AG vertraut auf Informationsschranken (Information Barriers) zur Kontrolle des Informationsflusses von einem oder mehreren Geschäftsbereichen in andere Geschäftsbereiche bzw. Konzerngesellschaften.

### Angabe der wesentlichen Informationsquellen:

Den dargestellten Analysen zugrundeliegenden Kennzahlen, Informationen, Daten und Kurse wurden aus der Datenbank der Interactive Data Corp. sowie Veröffentlichungen aus Börse, Wirtschaft und Politik (Reuters, Bloomberg, DPA und der allgemeinen Wirtschaftspresse) entnommen. Die in diesem Bericht gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die die Ersteller für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben. Die quirin bank AG übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Alle Informationen und Meinungen sowie die angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigungen ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Quellen, die jedoch zeitweiligen Veränderungen unterliegen.

### Hinweise zur Finanzanalyse:

Unsere Empfehlungen basieren auf qualitativen und quantitativen Bewertungsgrundlagen und -methoden. Hierzu zählen u. a. historische und geschätzte zukünftige Finanzkennzahlen, Bilanz- und Gewinn- und Verlustrechnungsdaten, Aussagen zur Markt- und Wettbewerbsstärke sowie zur Managementqualität.

Unsere Titelempfehlungen sind auf einen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten ausgerichtet, ansonsten wird im Text ein anderer Zeitraum genannt.

Unsere Titelempfehlungen werden wir entsprechend der Kapitalmarktentwicklung und/oder anlässlich Bilanzpressekonferenzen, Zwischenberichten oder ad-hoc-Mitteilungen des Unternehmens sowie aufgrund von charttechnischen Gegebenheiten vornehmen, sofern wir dies als notwendig erachten.

Bezüglich der Veränderung von Einschätzungen zu bestimmten Titeln verweisen wir auf die Einzelwertanalyse bzw. die Dispositionsliste.

### Disclaimer:

Diese Veröffentlichung wurde von der quirin bank AG in Zusammenarbeit mit der Bernecker Verlagsgesellschaft mbH, Düsseldorf, erstellt. Er dient ausschließlich der Information unserer Kunden und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe von Kauf-, Verkaufs-, oder Zeichnungsaufträgen dar. Soweit nicht ausdrücklich Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlungen dar.

Der/die Analyst/-in, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten/-in zu dem/den betreffenden Wertpapier/en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird.

Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein mit der Folge, dass der Anleger möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurückerhält. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder Ertrag einer Anlage auswirken. Bei Illiquidität des Wertpapiermarktes (bzw. einzelner Titel) kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort erwerben oder veräußern lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. Die vergangene Entwicklung ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Entwicklung.

Die quirin bank AG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt.

Die Vervielfältigung und Weiterverbreitung ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise.